

## **Verbraucherpreisinflation: Ursachen, Risiken, Anforderungen an die Geldpolitik**

*Herr Hickel, die Inflationsrate steigt seit Monaten. Im August erreichte sie 4,1 Prozent, so hoch war sie zuletzt 1993. Ist das der Beginn einer langen Inflationsphase, wird vieles in den nächsten Monaten noch teurer?*

Gemessen an der niedrigen Verbraucher-Inflationsrate mit 0,5 Prozent im letzten Jahr ist der Zuwachs mit 4,1 Prozent im September hoch. Wir müssen jedoch genau auf die Ursachen schauen. Es sind maßgeblich Sonderfaktoren. Deshalb gehe ich davon aus, dass sich die Inflationsrate wieder beruhigt, sie im Durchschnitt dieses Jahres bei drei Prozent liegen wird und im nächsten Jahr in Richtung zwei Prozent sinkt.

*Worauf gründet ihre Zuversicht?*

Einige steigende Preise haben mit dem Preisverfall im letzten Corona-Jahr zu tun. Wegen der Pandemie hatte die Bundesregierung die Mehrwertsteuersätze ab Juli 2020 gesenkt. Seit Januar gelten wieder die früheren Sätze. Allein das macht schon ein Prozent von den 4,1 Prozent aus. Außerdem hatten wir 2020 einen dramatischen Verfall des Ölpreises, jetzt zieht er wieder massiv an und verteuert das Benzin an der Tankstelle massiv. Dieser Basiseffekt trägt geschätzt ein Prozent zu den 4,1 Prozent bei. Drittens spüren wir die angebotsverknappende Unterbrechung der Lieferketten weltweit und stillliegende Container infolge der Corona bedingt teilweise geschlossenen Häfen etwa in China. Entsprechend sind die Transportkosten stark gestiegen. Es wird schon gemutmaßt, dass wir bestimmte Weihnachtsprodukte nicht mehr zu den Feiertagen aus Fernost geliefert bekommen. All diese Faktoren schlagen auf die Inflationsrate durch, sind aber Sonderfaktoren.

*Werden die Gewerkschaften jetzt höhere Löhne als Inflationsausgleich fordern?*

Würden sie das tun, wäre die Gefahr groß, dass es zu einer Lohn-Preis-Spirale kommt: Hohe Preise führen zu höheren Löhnen und höhere Löhne zu noch höheren Preisen und so weiter. Aber die Gefahr sehe ich nicht, weil die Inflationsrate nur vorübergehend hoch ist. Aber sie schafft ein massives Verteilungsproblem. Schon heute müssen viele Haushalte ein Drittel ihres Einkommens für die Wohnkosten ausgeben. Allein die Gasrechnung eines Musterhaushalts droht bis zum Ende des Jahres um 11,5 Prozent zu steigen.

*Wie wird die Europäische Zentralbank (EZB) auf die gestiegene Inflationsrate reagieren?*

Ich gehe davon aus, dass sie die Leitzinsen nicht erhöhen wird. Denn auch sie sieht die höhere Inflationsrate als temporäres Phänomen an und will vor allem die Konjunktur nicht abwürgen. Von dieser Null-Zins-Politik profitieren alle jene, die Zinsen auf ihre Kredite bezahlen. Aber der Sparer bleibt bei einer Null-Zins-Politik bei gleichzeitig hoher Inflation der große Verlierer, zahlt mit realen Vermögensverlusten den Preis für die geldpolitische Stabilisierung der Gesamtwirtschaft.

*Aber die Preise für Erdöl und Erdgas ziehen wieder an.*

Die OPEC, das Kartell ölp produzierender Länder, will die Fördermenge ab November um 400.000 Barrel (159 Literfass) pro Tag erhöhen. Das reicht angesichts des Ölhungers bei weitem nicht aus, aber Saudi-Arabien hat eine weitere Erhöhung abgelehnt. Der Ölpreis wird aber auch hochgetrieben, weil bei der Stromerzeugung zunehmend von Erdgas auf Erdöl umgestellt wurde, da Erdgas schon vor dem Anstieg des Ölpreises sehr teuer ge-

worden ist. Der Grund für den Anstieg des Erdgaspreises könnte sein, dass Spekulanten auf einen niedrigen Erdgaspreis gesetzt hatten und deshalb die Speicher nach dem letzten kalten Winter nicht mehr gefüllt wurden.

*Wie wirkt sich der CO<sub>2</sub>-Zuschlag auf die Verbraucherpreise aus? Derzeit fallen 25 Euro je ausgestoßener CO<sub>2</sub>-Tonne an, von 2026 an sollen es 55 bis 65 Euro sein.*

Der CO<sub>2</sub>-Preis schlägt auf die privaten Haushalte durch. Die unvermeidbare Bepreisung dieses Klimakillers ist notwendig und wird weiter zunehmen, erzeugt jedoch eine Art grüner Inflation. Wir erleben zum ersten Mal in dieser Deutlichkeit, dass ein ökologisch gewollter Preis auf die Inflation der Gesamtwirtschaft durchschlägt. Wenn nichts geschieht, sind schwere soziale Belastungen die Folge. Mit Blick auf die Koalitionsverhandlungen für eine neue Bundesregierung kann ich nur sagen: Wir müssen die ökologischen Maßnahmen dringend mit der Lösung der sozialen Frage verbinden. Eine finanziell schwache Rentnerin zum Beispiel kann ökologisch nicht rational reagieren, sie kann am Ende mangels Bezahlbarkeit nur noch ihre Heizung ausschalten und frieren. Darum muss der soziale Ausgleich organisiert werden, denn der CO<sub>2</sub>-Preis steigt weiter. Die grüne Inflation muss sozial abgefangen werden.

*Erleben wir eine Immobilien- oder Aktienblase?*

Nein, die wird es nicht geben. Die EZB hält eine Inflationsrate um die zwei Prozent für förderlich und versorgt über die Banken die Wirtschaft mit billigem Investitionsgeld. Sie wird die Leitzinsen nicht anheben. Leider strömt überschüssiges Geld auf die Börsen zu, aber ohne die Gefahr einer platzenden Aktienblase. Einen Run in Betongold wird es nicht geben, auch deshalb nicht, weil das Bauen wegen der unterbrochenen Lieferketten und der knapp gewordenen Vorprodukte wie Holz, Beton und Stahl sehr teuer geworden ist. Das wird auch den Wohnungsneubau stark bremsen.

*Die amerikanische Notenbank, die Fed, äußert sich bezüglich einer Zinserhöhung offener?*

Die Fed droht schon länger mit dem Wechsel ihres geldpolitischen Kurses in Richtung Zinserhöhung. Aber die US-Notenbank wertet immer noch die unzureichende Beschäftigungslage höher als die Überhitzungsgefahr der wachsenden Wirtschaft ein. Allerdings redet die Fed vermutlich mehr über einen möglichen Wechsel aus der expansiven Geldpolitik, als dass sie ihn vollzieht. Mittlerweile ist sie ins Tapering eingetreten, hat also den Ankauf von Staatsanleihen reduziert. Bei der EZB steht jedenfalls kein grundlegender Wechsel an, im Gegenteil, die Euro-Notenbank hat ihren Spielraum für expansive Geldpolitik eher ausgeweitet.